MIRAE ASSET 미래에셋증권

Equity Research
2026.11.16

투자의견(유지)	매수
목표주가(상향)	▲ 52,000원
현재주가(26/11/13)	30,950원
상승여력	68.0%

영업이익(26F,십억원)	-7
Consensus 영업이익(26F,십억원)	-7
EPS 성장률(26F,%)	적지
MKT EPS 성장률(26F,%)	274.0
P/E(26F,x)	-
MKT P/E(26F,x)	5.2
KOSDAQ	699.66
시가총액(십억원)	206
발행주식수(백만주)	7
유동주식비율(%)	57.7
외국인 보유비중(%)	2.4
베타(12M) 일간수익률	1.37
52주 최저가(원)	23,100
52주 최고가(원)	106,400

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-10.7	-70.9	25.8
상대주가	6.9	-51.1	65.1



[로보틱스]

박선영
seunyoung.park@miraeasset.com

389500 · 로보틱스

에스비비테크

감속기 부문 성장 궤도 진입

3Q26 Review: 감속기 부문 확장 본격화, 적자폭 축소

3Q26 매출액은 49억원(+142.9% YoY, +80.6% QoQ)으로 시장 기대치를 상회했다. 7~8월 공급계약 공시 2건(합산 42억원)에 따라 국내 로봇 제조사향 휴머노이드용 하모닉 감속기 납품 확대가 성장을 견인했다. 품목별로는 감속기가 33억원(+655% YoY), 베어링 12억원(-23% YoY), 샘플/시료 4억원(+3,790% YoY)을, 지역별로는 내수 45억원(+215% YoY), 수출 4억원(-38% YoY)을 기록했다.

매출총이익은 흑자전환(GPM 15.3%, +24.5%p YoY)했으며, 차세대 감속기 개발을 위한 연구개발비와 초기 양산에 따른 원가 부담에도 영업손실 -17억원(적지)으로 적자폭은 전년 대비 19% 축소되며 OPM은 -35.6%(+70.8%p YoY, +73.6%p QoQ)로 개선됐다.

감속기 가동률 4%→25%, 하모닉 감속기 기술 기반 국내 고객사 수주 확대

13년 하모닉 감속기 국산화에 처음 성공한 기업으로서 로봇·방산 분야 국내 주요 기업 레퍼런스를 다수 확보했다. 4Q25부터 차세대 로봇향 발주가 증가하면서, 기존 반도체 베어링 중심에서 감속기·액추에이터로 성장축이 이동하는 구간이다(감속기 매출 비중 25년 20.4%→3Q26 누적 기준 50.3%).

올해 현대차그룹 소형 모빌리티 플랫폼인 모베드(MobED)의 DnL 모듈에 포함되는 유성 감속기 양산을 개시하고 계양전기향으로 공급 중이며, 국내 로봇 제조사 휴머노이드용 하모닉 감속기 납품도 본격화됐다. 3Q26 누적 감속기 생산량은 약 1.3만개(2025년 3천개)로 증가하며 가동률은 4.4%→24.6%로 상승했다. 현재 확보한 감속기 캐파는 연간 7만개(하모닉 5만개, 유성 2만개)로 여전히 4배 이상의 가동률 확대 여력이 남아있다. 3Q26말 기준 감속기 수주잔고는 약 1.3만대, 107억원이다.

투자의견 '매수' 유지, 목표주가 52,000원으로 상향

투자의견 '매수'를 유지하며 목표주가는 기존 47,000원에서 52,000원으로 11% 상향(27F SPS 3,081원→3,449원, 목표 P/S 15.1배 유지)한다. 로봇용 감속기 수요 증가를 반영해 27F 매출추정치를 상향했다. 현 주가는 27F P/S 9.0배로 지난 1년 평균(13.9배) 대비 할인되어 거래 중이다. 다만, 작년 말 이후 현금성 자산이 빠르게 줄어들고 있어 추가 자금조달 가능성은 리스크 요인으로 작용한다.

결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	5	7	14	23	31
영업이익 (십억원)	-7	-7	-7	-1	3
영업이익률 (%)	-140.0	-100.0	-50.0	-4.3	9.7
순이익 (십억원)	-1	-9	-15	-1	3
EPS (원)	-145	-1,503	-2,226	-125	440
ROE (%)	-7.6	-76.7	-98.1	-4.9	16.1
P/E (배)	-	-	-	-	70.3
P/B (배)	9.2	18.3	11.7	12.3	10.5
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

주: K-IFRS 별도 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 에스비비테크, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 3Q26 실적 비교표 (십억원, %, %p)

	3Q25	2Q26	3Q26			성장률	
			확정실적	미래에셋증권	컨센서스	YoY	QoQ
매출액	2.0	2.7	4.9	3.5	3.5	142.9	80.6
영업이익	-2.1	-3.0	-1.7	-1.7	-1.3	적지	적지
당기순이익	-2.2	-3.2	-1.8	-4.1	-2.8	적지	적지
영업이익률 (%)	-106.4	-109.2	-35.6	-49.7	-37.1	70.8	73.6
당기순이익률 (%)	-107.4	-119.4	-37.7	-119.3	-80.0	69.7	81.7

주: K-IFRS 연결 기준
자료: 에스비비테크, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 수익 예상 변경표 (십억원, %)

	변경전		변경후		변경률		비고
	26F	27F	26F	27F	26F	27F	
매출액	11.8	20.5	13.7	23.0	15.7	12.1	3Q26 실적 반영
영업이익	-5.8	-1.7	-6.5	1.1	12.5	흑전	
순이익	-19.8	-12.6	-14.0	0.5	-29.4	흑전	

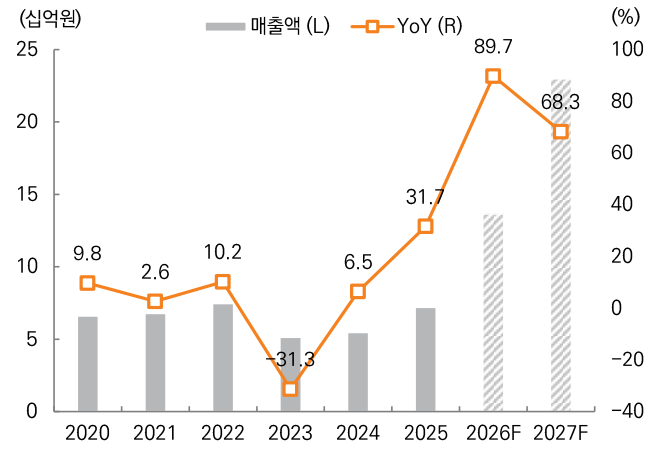
주: K-IFRS 연결 기준
자료: 에스비비테크, 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 에스비비테크 연간 및 분기 실적 추이 (십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26F	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	**1.2**	**1.8**	**2.0**	**2.2**	**1.8**	**2.7**	**4.9**	**4.3**	**7.2**	**13.7**	**23.0**	**30.6**
감속기	0.2	0.5	0.4	0.4	0.1	1.3	3.3	2.3	1.5	7.0	15.5	22.9
베어링	1.0	1.4	1.6	1.8	1.3	1.1	1.2	1.7	5.7	5.3	6.1	6.3
기타(샘플, 시료 외)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.4	0.3	0.4	0.3	0.0	1.4	1.3	1.4
매출총이익	**-0.1**	**-0.2**	**-0.2**	**0.9**	**0.2**	**-0.4**	**0.7**	**0.8**	**0.4**	**1.3**	**6.9**	**12.5**
영업이익	**-1.9**	**-1.9**	**-2.1**	**-0.9**	**-1.8**	**-3.0**	**-1.7**	**-0.7**	**-6.9**	**-7.3**	**-0.8**	**3.0**
순이익 (지배)	**-1.9**	**-2.2**	**-2.2**	**-3.3**	**-8.8**	**-3.2**	**-1.8**	**-0.9**	**-9.5**	**-14.7**	**-0.8**	**2.9**
매출총이익률 (%)	-7.2	-11.2	-9.2	40.3	9.4	-14.2	15.3	18.9	5.6	9.8	30.2	40.8
영업이익률 (%)	-161.0	-104.7	-106.4	-41.5	-104.3	-109.2	-35.6	-17.2	-95.3	-53.3	-3.4	9.8
순이익률 (지배, %)	-158.5	-117.9	-107.4	-150.1	-496.9	-119.4	-36.7	-20.3	-131.3	-108.0	-3.6	9.6

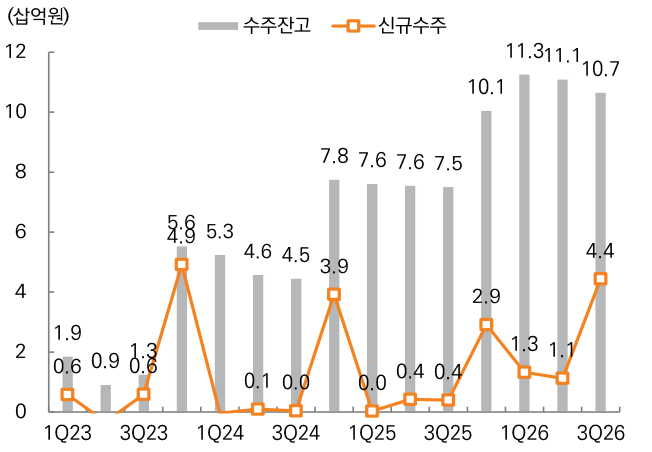
자료: 에스비비테크, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 에스비비테크 매출 및 매출성장률



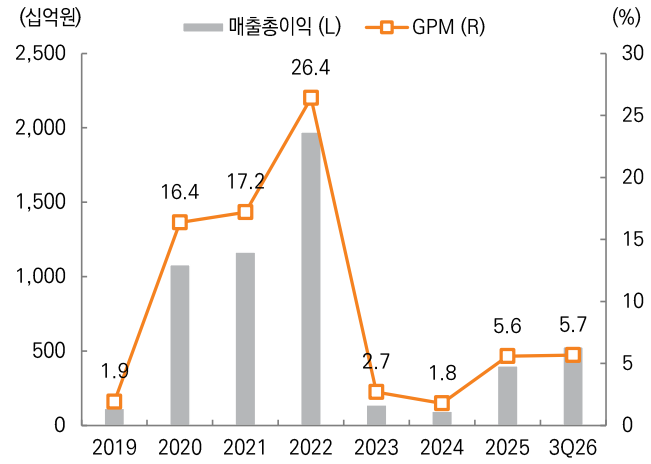
자료: 에프앤가이드, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 에스비비테크 수주잔고



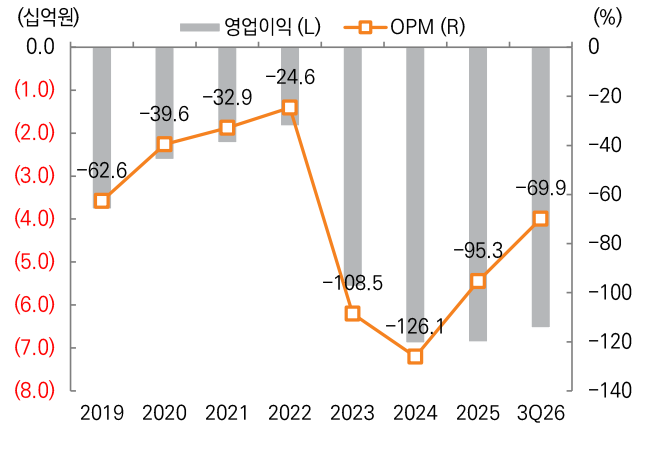
자료: 에프앤가이드, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 에스비비테크 매출총이익 및 매출총이익률



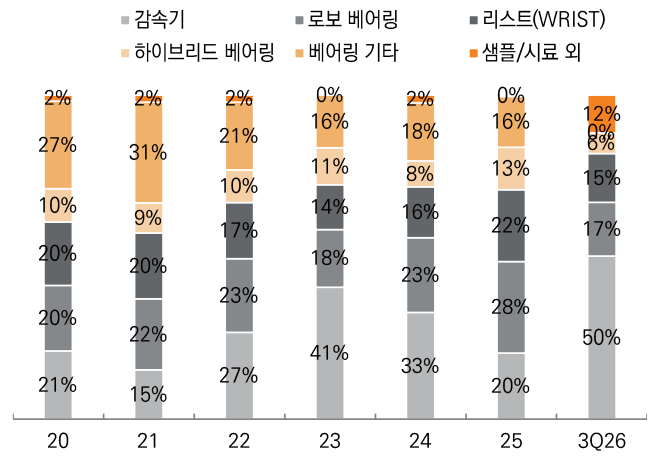
자료: 에프앤가이드, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 에스비비테크 영업이익 및 영업이익률



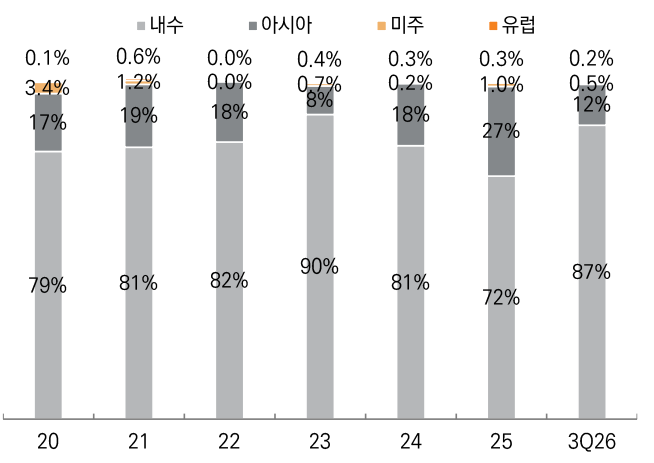
자료: 에프앤가이드, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 에스비비테크 품목별 매출 비중 추이



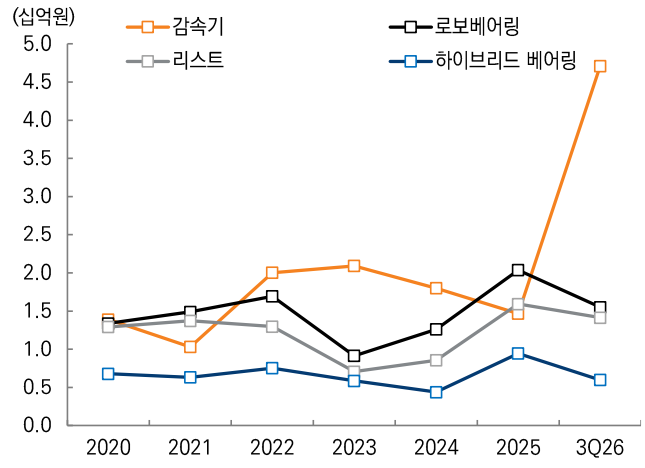
자료: 에프앤가이드, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 에스비비테크 지역별 매출 비중 추이



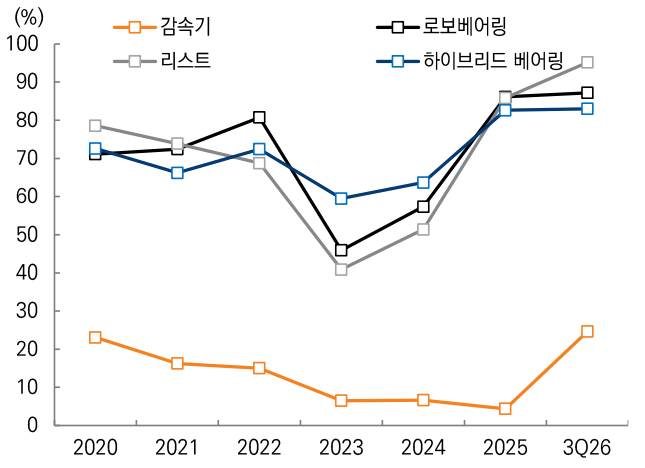
자료: 에프앤가이드, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. 품목별 매출액 추이



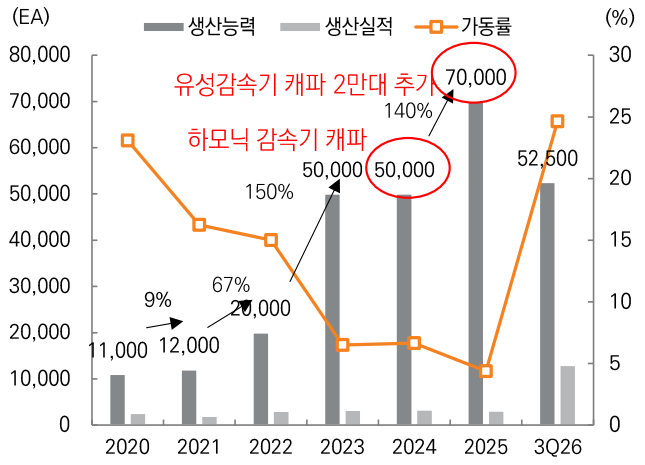
자료: 에프앤가이드, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. 품목별 가동률 추이



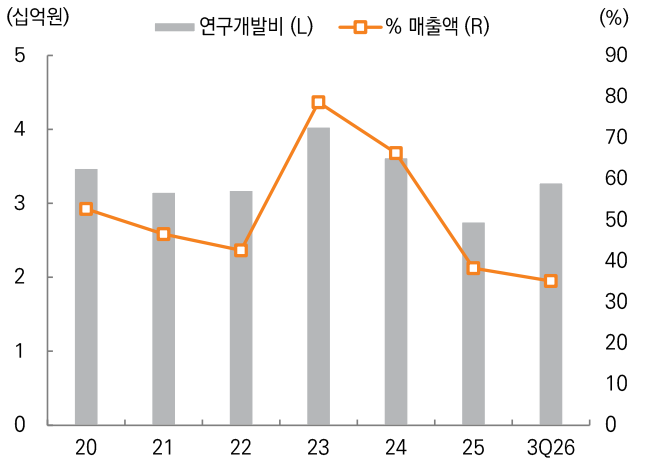
자료: 에프앤가이드, 미래에셋증권 리서치센터

그림 9. 감속기 생산캐파 추이



자료: 에스비비테크, 미래에셋증권 리서치센터

그림 10. 연구개발비 추이



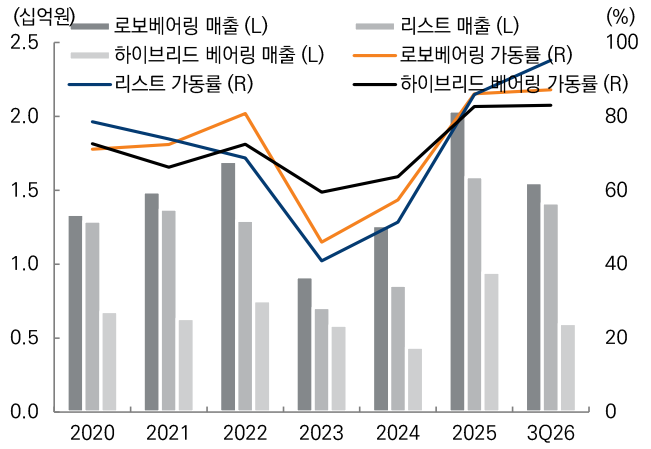
자료: 에스비비테크, 미래에셋증권 리서치센터

그림 11. 베어링 레퍼런스 반도체에서 방산 고객사로 확대



자료: 에스비비테크

그림 12. 베어링 가동률 및 매출 추이



자료: 에스비비테크

표 4. 에스비비테크 목표주가 산정: PSR 밸류에이션

구분	값	비고
27F SPS	3,449	원
Target P/S	15.1	배, 글로벌 핵심 부품 Peer 평균 대비 20% 할증
적정주가	52,082	원
목표주가	**52,000**	**원, 천 단위 반올림**
현재주가	30,950	원, 11/13 종가
상승여력	**68.0**	**%, 투자의견 '매수' 제시**

자료: 미래에셋증권 리서치센터

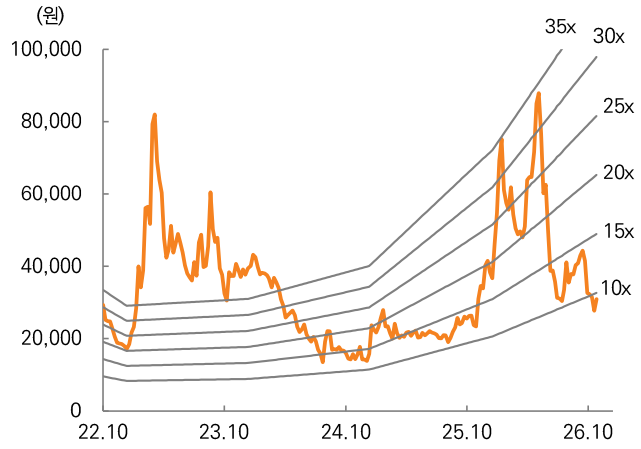
표 5. 글로벌 로봇 부품 Peer Valuation

(십억원, %, 배)

기업명	국가	시가총액 (십억원)	매출(십억원)			매출성장률 (%)			영업이익률 (%)			P/S (배)			EV/EBITDA (배)		
			25	26F	27F	25	26F	27F	25	26F	27F	25	26F	27F	25	26F	27F
RBC 베어링	미국	20,700	2,665	2,868	3,166	5.0	4.7	4.2	22.5	25.8	26.7	7.6	7.2	6.6	26.6	23.1	20.8
니덱	일본	17,826	25,620	22,777	23,650	-11.1	3.8	6.3	-19.2	8.5	9.0	0.8	0.8	0.8	-	7.0	6.5
탁보그룹	중국	17,505	5,852	6,575	7,484	12.4	13.8	13.3	10.8	9.2	9.9	2.8	2.7	2.3	-	17.2	14.9
리더드라이브	중국	10,350	113	176	275	55.8	56.0	49.8	19.5	21.7	22.1	68.4	59.2	37.9	-	200.9	130.7
셰플러	독일	7,692	37,738	34,559	35,401	-8.4	2.4	3.2	1.2	4.3	5.1	0.2	0.2	0.2	6.7	4.7	4.0
레인보우로보틱스	한국	7,052	34	-	-	-	-	-	-7.3	-	-	156.4	-	-	-	-	-
유비테크	중국	6,296	396	734	1,191	85.5	62.1	56.9	-36.6	-10.9	1.7	11.3	8.5	5.3	-	-	320.0
하이윈 테크놀로지	대만	4,516	1,108	1,229	1,423	10.9	15.8	0.2	6.8	14.4	16.0	3.9	3.7	3.2	19.9	15.9	13.6
하모닉 드라이브	일본	3,845	563	641	748	13.8	16.6	12.5	4.3	12.3	15.4	6.7	6.0	5.1	44.1	26.7	21.1
로보티즈	한국	3,565	39	60	121	55.0	99.9	123.7	8.6	-9.6	17.0	70.9	59.1	29.5	-	-	118.1
에스피지	한국	1,572	342	362	379	6.0	4.7	6.1	5.3	5.8	6.3	4.7	4.3	4.1	70.4	-	-
에스비비테크	한국	206	7	11	18	54.9	58.3	41.9	-95.3	-48.9	-8.2	17.5	13.8	8.5	-	-	-
전체 평균		**8,427**	**6,206**	**6,363**	**6,714**	**25.4**	**30.8**	**28.9**	**-6.6**	**3.0**	**11.0**	**29.3**	**15.0**	**9.4**	**33.5**	**42.2**	**72.2**

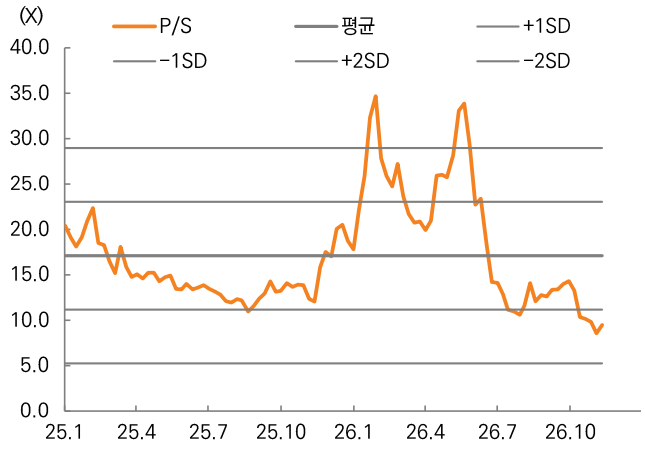
주: 11/13 종가, 블룸버그 컨센 기준
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 13. 에스비비테크 12개월 선행 P/S



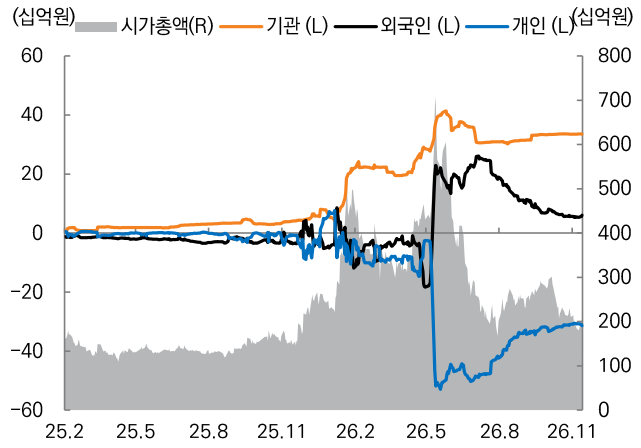
주: 당사 추정치 기준
자료: 에프앤가이드, 미래에셋증권 리서치센터

그림 14. 에스비비테크 12개월 선행 P/S 및 표준편차



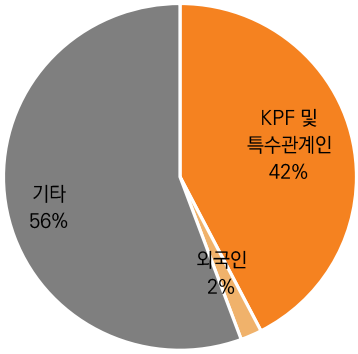
주: 당사 추정치 기준
자료: 에프앤가이드, 미래에셋증권 리서치센터

그림 15. 에스비비테크 수급 추이



자료: 에프앤가이드, 미래에셋증권 리서치센터

그림 16. 에스비비테크 주주 현황



자료: 에스비비테크, 미래에셋증권 리서치센터

표 6. 에스비비테크 주요 공급계약 공시 내역

구분	공시일자	계약기간	계약 상대방	금액 (억원)	주요 계약내용
감속기	25.10.16	25.10.16~26.06.30	계양전기	6.7	모베드 DnL 모듈 조향편심부
베어링	25.12.08	25.12.05~26.12.25	STS 인터내셔널	14.7	TSMC향 웨이퍼공정 장비용 베어링
감속기	26.05.19	26.05.18~28.04.29	국내 로봇 제조사	12.1	휴머노이드 로봇용 하모닉 감속기
감속기	26.06.30	25.10.16~26.10.31	계양전기	6.7	25/10 공시의 변경 계약건, 계약종료일 변경
감속기	26.07.28	26.05.18~28.04.29	국내 로봇 제조사	22.8	26/5 공시의 변경 계약건, 계약금액 상향
감속기	26.08.24	26.08.21~28.04.29	국내 로봇 제조사	19.2	제품 공급 후 익월말 현금

주: 베어링 계약금액은 100만 USD, 적용환율 1,471.5원
자료: DART, 미래에셋증권 리서치센터

그림 17. 정밀 감속기, 구동부품에 대한 독보적 레퍼런스 보유



자료: 에스비비테크

그림 18. 에스비비테크 제품 라인업



자료: 에스비비테크

그림 19. 에스비비테크 고객사 및 제품 포트폴리오 확장 연혁



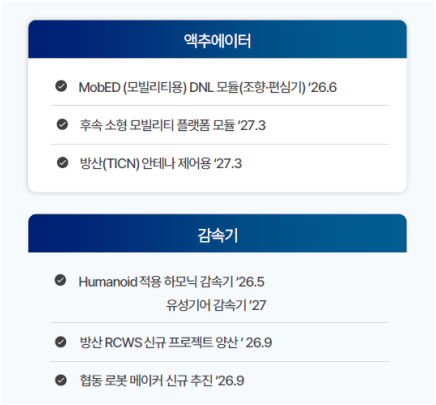
자료: 에스비비테크

그림 20. 현대차 소형 모빌리티 플랫폼(MobED)의 파트너로 채택



자료: 에스비비테크

그림 21. 액추에이터·감속기 신규 프로젝트 양산 일정



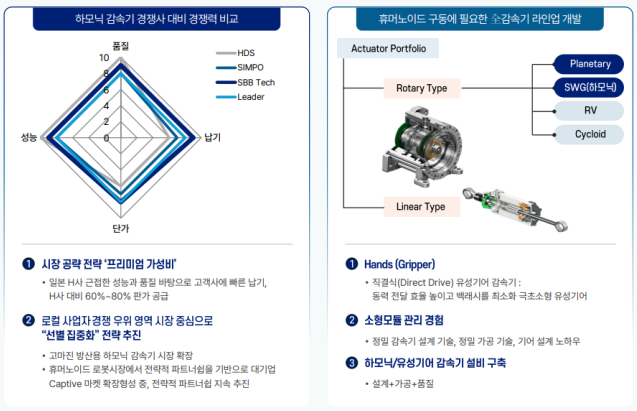
자료: 에스비비테크

그림 22. 로보드라이브, 탑티어 정밀감속기 기술 보유



자료: 에스비비테크

그림 23. 정밀 감속기 포지셔닝 전략



자료: 에스비비테크

에스비비테크 (389500)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	**7**	**14**	**23**	**31**
매출원가	**7**	**12**	**16**	**18**
매출총이익	**0**	**2**	**7**	**13**
판매비와관리비	**7**	**9**	**8**	**9**
조정영업이익	**-7**	**-7**	**-1**	**3**
영업이익	**-7**	**-7**	**-1**	**3**
비영업손익	**-2**	**-8**	**0**	**0**
금융손익	0	0	0	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	-9	-15	-1	3
계속사업법인세비용	0	0	0	0
계속사업이익	-9	-15	-1	3
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	**-9**	**-15**	**-1**	**3**
지배주주	-9	-15	-1	3
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	**-9**	**-15**	**-1**	**3**
지배주주	-9	-15	-1	3
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	-5	-5	2	6
FCF	-10	-11	-2	4
EBITDA 마진율 (%)	-71.4	-35.7	8.7	19.4
영업이익률 (%)	-100.0	-50.0	-4.3	9.7
지배주주귀속 순이익률 (%)	-128.6	-107.1	-4.3	9.7

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	**16**	**23**	**26**	**33**
현금 및 현금성자산	9	11	10	13
매출채권 및 기타채권	1	3	5	6
재고자산	4	6	8	9
기타유동자산	2	3	3	5
비유동자산	**17**	**19**	**18**	**16**
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	16	18	17	16
무형자산	0	0	0	0
자산총계	**32**	**42**	**44**	**49**
유동부채	**19**	**24**	**26**	**28**
매입채무 및 기타채무	1	4	6	8
단기금융부채	18	19	19	19
기타유동부채	0	1	1	1
비유동부채	**1**	**1**	**1**	**1**
장기금융부채	0	0	0	0
기타비유동부채	1	1	1	1
부채총계	**20**	**25**	**27**	**29**
지배주주지분	**13**	**18**	**17**	**20**
자본금	3	3	3	3
자본잉여금	43	63	63	63
이익잉여금	-38	-53	-54	-51
비지배주주지분	**0**	**0**	**0**	**0**
자본총계	**13**	**18**	**17**	**20**

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로 인한 현금흐름	**-7**	**-7**	**0**	**5**
당기순이익	-9	-15	-1	3
비현금수익비용가감	5	10	3	4
유형자산감가상각비	2	2	3	3
무형자산상각비	0	0	0	0
기타	3	8	0	1
영업활동으로인한자산및부채의변동	-2	-2	-2	-1
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	0	-2	-1	0
재고자산 감소(증가)	-2	-3	-2	-1
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	1	3	1	1
법인세납부	0	0	0	0
투자활동으로 인한 현금흐름	**5**	**-5**	**-2**	**-2**
유형자산처분(취득)	-3	-4	-2	-2
무형자산감소(증가)	0	0	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	9	0	0	0
기타투자활동	-1	-1	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	**9**	**14**	**0**	**0**
장단기금융부채의 증가(감소)	2	2	0	0
자본의 증가(감소)	11	20	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0
기타재무활동	-4	-8	0	0
현금의 증가	**7**	**2**	**-2**	**4**
기초현금	2	9	11	10
기말현금	9	11	10	13

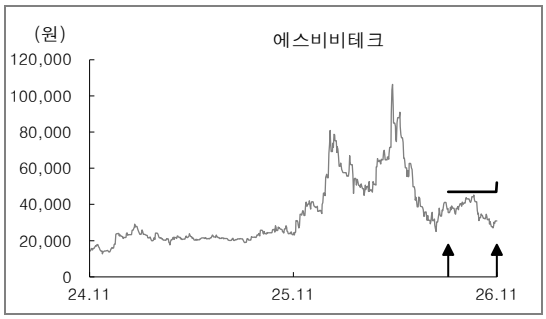
예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2025	2026F	2027F	2028F
P/E (x)	-	-	-	70.3
P/CF (x)	-	-	87.3	31.0
P/B (x)	18.3	11.7	12.3	10.5
EV/EBITDA (x)	-	-	108.9	33.7
EPS (원)	-1,503	-2,226	-125	440
CFPS (원)	-736	-644	354	999
BPS (원)	1,974	2,635	2,510	2,950
DPS (원)	0	0	0	0
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
매출액증가율 (%)	31.7	89.7	68.3	33.1
EBITDA증가율 (%)	적지	적지	흑전	217.6
조정영업이익증가율 (%)	적지	적지	적지	흑전
EPS증가율 (%)	적지	적지	적지	흑전
매출채권 회전율 (회)	5.9	6.8	7.2	7.8
재고자산 회전율 (회)	2.7	2.8	3.3	3.6
매입채무 회전율 (회)	18.1	7.5	4.7	3.8
ROA (%)	-30.9	-39.6	-1.9	6.3
ROE (%)	-76.7	-98.1	-4.9	16.1
ROIC (%)	-35.5	-30.4	-2.9	11.0
부채비율 (%)	157.8	140.9	162.3	148.8
유동비율 (%)	82.7	97.7	99.3	116.1
순차입금/자기자본 (%)	67.1	46.2	59.2	32.0
조정영업이익/금융비용 (x)	-30.3	-26.1	-1.2	4.5

자료: 에스비비테크, 미래에셋증권 리서치센터

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
에스비비테크 (389500)				
2026.11.16	매수	52,000	-	-
2026.08.21	매수	47,000	-22.74	-3.72



* 괴리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업		산업	
매수	: 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대	: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
중립	: 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립	: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도	: 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 주가하락이 예상	비중축소	: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(━), Not covered(■)

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자의견 분류기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 주가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
89.66%	0%	9.77%	0.57%

* 2026년 09월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.